

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ

JAQUELINE OLIVEIRA GASPAR

**COMPLIANCE EM COMPANHIAS DO NOVO MERCADO NO BRASIL:
ANÁLISE NO PERÍODO DE 2014 A 2016**

CURITIBA

2017

JAQUELINE OLIVEIRA GASPAR

**COMPLIANCE EM COMPANHIAS DO NOVO MERCADO NO BRASIL:
ANÁLISE NO PERÍODO DE 2014 A 2016**

Monografia apresentada como requisito parcial à obtenção do título de Especialista, MBA em Gestão Contábil e Tributária, Departamento de Contabilidade, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná.

Orientadora: Prof. Dra. Mayla Cristina Costa

CURITIBA

2017

Termo de Aprovação

JAUQUELINE OLIVEIRA GASPAR

COMPLIANCE EM COMPANHIAS DO NOVO MERCADO NO BRASIL: ANÁLISE NO PERÍODO DE 2014 A 2016

Monografia aprovada como requisito parcial à obtenção do título de Especialista, MBA em Gestão Contábil e Tributária, Departamento de Ciências Contábeis, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná, pela seguinte banca examinadora:

Orientadora

Profª Dra Mayla Cristina Costa

Departamento de Contabilidade, UFPR

Curitiba, 30 de Junho de 2017.

Dedico esta monografia a meus pais, Sônia e José, à minha irmã Érica e ao meu futuro esposo Lucas, pessoas essenciais em minha vida e que me apoiaram desde sempre para alcançar meus objetivos. Meus verdadeiros amores.

AGRADECIMENTOS

A Deus, por seu imenso amor e constante proteção.

À minha família, por tudo.

À minha orientadora Mayla, por toda atenção e envolvimento dispendidos.

Aos colegas e professores que estiveram presentes durante esta caminhada.

*“Senhor, dai-me força para mudar o que pode ser mudado,
Resignação para aceitar o que não pode ser mudado
E sabedoria para distinguir uma da outra. ”*

São Francisco de Assis

RESUMO

O presente trabalho tem como objetivo verificar o grau de compliance das empresas listadas no segmento Novo Mercado da BM&FBovespa - considerado o mais alto nível de governança corporativa na bolsa. A metodologia utilizada caracteriza-se por meio de pesquisa bibliográfica e documental, com abordagem qualitativa. Para tanto, foi levantado, primeiramente, o referencial teórico sobre o assunto, abordando temas como compliance e controles internos, e posteriormente as sanções aplicáveis ao descumprimento de requisitos básicos do Novo Mercado, mediante informações disponibilizadas no site da BM&FBovespa. Foi identificado quais as sanções mais recorrentes no período analisado, de 2014 a 2016, e quais as respectivas companhias. Dentre as 130 companhias listadas foi possível identificar que, apesar de estarem sob os exigentes requisitos de listagem do Novo Mercado, ainda há não conformidade e aplicação de sanções. Isto demonstra um gap ou lacuna entre as exigências e seu cumprimento, bem como um ponto para desenvolver estudos mais detalhados sobre os porquês dessa não conformidade.

Palavras-chave: Compliance. Governança Corporativa. Novo Mercado. BM&FBovespa.

ABSTRACT

The present work aims to verify the compliance of companies listed at the segment Novo Mercado of BM&FBovespa – this segment is considered an high level of corporative governance. The research methodology characterizes itself by a bibliographic and documentary research, with an approach that is qualitative. For this it was lifted, first of all, the specialized literature of this area, as concept of compliance and internal controls, and the applicable sanctions for non-compliance with basics requeriments of the Novo Mercado throught information avaiable on the BM&FBovespa's website. It was identified wich sanctions were most recurrent at analyzed years, from 2014 to 2016, and the respectives companies. Among the 130 listed companies were identified that, despite strict requirements of listing at Novo Mercado, there is still non-compliance and application of sanctions. This conclusion reveals a gap or lacuna between requirements and its accomplishment, as well as a point to develop deeper studies about reasons of this nonconformity.

Keywords: Compliance. Corporate Governance, New Market, BM&FBovespa.

LISTA DE FIGURAS

FIGURA 1 - Governança Corporativa, Gestão de Riscos e Regulamentações.....	30
---	-----------

LISTA DE QUADROS

QUADRO 1 – Sanções	25
QUADRO 2 – Companhias listadas	32
QUADRO 3 – Análise das sanções	36
QUADRO 4 – Recorrência das sanções	39

LISTA DE SIGLAS

ABBI	– Associação Brasileira de Bancos Internacionais
COSO	– Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission
CVM	– Comissão de Valores Mobiliários
DFC	– Demonstração de fluxos de caixa
DFP	– Demonstrações financeiras padronizadas
DVA	– Demonstração de valor agregado
IBCG	– Instituto Brasileiro de Governança Corporativa
ITR	– Formulário de informações trimestrais
OECD	– The Organisation for Economic Co-operation and Development
SEC	– Securities and Exchange Commission

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	10
1.1 PROBLEMA DE PESQUISA	10
1.2 OBJETIVOS	11
1.2.1 Objetivo Geral	11
1.2.2 Objetivos Específicos	11
1.3 JUSTIFICATIVA	11
1.4 DELIMITAÇÃO DO ESTUDO	11
1.5 ESTRUTURA	12
2. REVISÃO TEÓRICA	13
2.1 CONTROLES INTERNOS	13
2.2 GOVERNANÇA CORPORATIVA	16
2.3 NOVO MERCADO – BM&FBOVESPA	20
2.3.1 Introdução ao Novo Mercado	20
2.3.2 Requisitos para ser listada no Novo Mercado	21
2.3.3 Sanções	23
2.4 COMPLIANCE	29
3. METODOLOGIA	31
4. APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS	36
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS E RECOMENDAÇÕES	42
REFERÊNCIAS	44

1. INTRODUÇÃO

Com o passar do tempo e evolução das transações entre empresas, como fusões e aquisições, observa-se que o interesse em manter a boa imagem das companhias aumentou, assim como as leis de Governança Corporativa ganharam força e, para atingir tal objetivo, foram desenvolvidos mecanismos para dar garantia às informações contábeis apresentadas pelas empresas e, principalmente, nas companhias de capital aberto listadas na BM&FBovespa (DARONCO, 2013).

Esses controles internos começam desde ter um código de ética a políticas de aprovação de compras e liberação de benefícios, e são importantes para garantir a saúde da organização e mitigar o risco de fraude.

Com as empresas tendo grande volume de processamento de dados, recebidos e enviados, Simons (1991) alega que as organizações necessitam de controles que minimizem os possíveis erros.

Tais controles podem atuar de diferentes maneiras dentro da organização, que, segundo Anthony e Govindarajan (2006), devem conter 4 componentes, sendo um deles detectivo – quando aponta quando um fato já ocorreu; avaliador – quando realiza uma comparação do que está ocorrendo com a condição desejada; executante – aquele que identificada alguma diferença já inicia ações corretivas; e uma rede de comunicação para informar os membros a atual situação.

Deste modo o presente trabalho tem como norte estudar a efetividade de tais controles em grandes corporações listadas na BM&FBovespa, além de verificar como a implementação destes exerce influência nos serviços de auditoria, seguindo os moldes apresentados a seguir.

1.1 PROBLEMA DE PESQUISA

E nesse sentido, o problema de pesquisa proposto é verificar: qual o compliance das empresas listadas no segmento “Novo Mercado” no período de 2014 a 2016?

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo Geral

Tem-se como objetivo geral identificar as empresas que não apresentaram conformidade às exigências do Novo Mercado no período de 2014 a 2016.

1.2.2 Objetivos Específicos

- Apresentar os requisitos de listagem no “Novo Mercado”;
- Identificar as empresas listadas no segmento “Novo Mercado” que sofreram sanções da BM&FBovespa entre 2014 e 2016;
- Identificar quais as sanções mais recorrentes.

1.3 JUSTIFICATIVA

A premissa básica do presente trabalho, do ponto de vista acadêmico, é contribuir para a disseminação e conhecimento do quão importante é o conceito e aplicação de compliance nas empresas, abordando o que são controles internos e qual a importância da governança corporativa.

Do ponto de vista prático e social visa contribuir para ampliar o conhecimento da população acerca do processo das empresas listadas no segmento de mais alto nível de governança corporativa da BM&FBovespa, permitindo maior discussão sobre o tema e despertar o interesse no mercado financeiro.

No que se refere à área acadêmica observa-se que ainda existem poucas pesquisas que abordam a área de compliance das empresas, o que justifica a realização deste estudo para trazer também novas ideias para trabalhos de mestrado e doutorado, assim como no nível de especialização como este.

1.4 DELIMITAÇÃO DO ESTUDO

A pesquisa foi realizada com base nas empresas listadas no segmento “Novo Mercado” da BM&FBovespa em 28/04/2017 e informações disponibilizadas no site

da bolsa de valores brasileira. Compreende análise de uma amostra de empresas que sofreram sanções no período de 2014 a 2016.

1.5 ESTRUTURA

O presente trabalho é composto por 5 capítulos, sendo o primeiro a apresentação do problema de pesquisa, objetivos, justificativa, delimitação do estudo e sua estrutura. O segundo capítulo aborda a fundamentação teórica para elaboração do presente trabalho, sendo subdividido em 4 partes. O terceiro capítulo trata da metodologia utilizada para a pesquisa referente ao problema apresentado no primeiro capítulo. O quarto capítulo apresenta os dados da pesquisa realizada, trazendo os resultados obtidos. Por fim, o último capítulo traz as conclusões e considerações finais do trabalho realizado e sugestões de futuros estudos relacionados com o conteúdo exposto neste.

2. REVISÃO TEÓRICA

2.1 CONTROLES INTERNOS

As ações de controle estão presentes no dia-dia das pessoas e, portanto, das organizações. Desde o planejamento e avaliação de desempenho do carro em uma viagem, por exemplo, de quantos litros de gasolina será necessário para chegar ao destino, qual o tempo previsto e a velocidade média para realizar a distância no tempo previsto, entre outros. A mesma lógica deve ser aplicada para as empresas.

A expressão ‘controle interno’ passou a ser utilizada como um meio de distinguir os controles originados dentro ou pela própria organização, daqueles de origem externa, como é o caso dos controles impostos pela legislação. A perspectiva do Audibra (Instituto dos Auditores Internos do Brasil) parece ampliar as perspectivas anteriores no que se refere à preservação do valor empresarial, eficácia da gestão e estruturação.

A visão do Audibra é bem oportuna a esse trabalho, pois explica o surgimento do controle interno de forma mais focada na perspectiva do proprietário (retorno de investimento) e gestão (eficiência) que é, até certo ponto, diferenciado dos “controles externos” impostos à empresa (prestação de contas socioambiental).

Nesse sentido, os controles internos nas organizações são de grande utilidade para realizar avaliações no processo de gestão, sendo presente aspectos diretivos e econômico-financeiros. Logo, existe, um forte vínculo entre controle interno e administração empresarial. O fato de o processo contábil servir de importante ponto de controle para os gestores, também o qualifica como ferramental administrativo e facilitador da geração de valor agregado.

Em um ambiente de crise ou enfraquecimento do mercado de capitais e de crédito, pode-se considerar que a importância dos processos internos de controle passa a ter maior relevância, pois a geração de benefícios econômico-financeiros, contexto também da eficácia empresarial, estará mais vinculada à qualidade da gestão interna dos recursos do que propriamente o alcance de resultados via alavancagem financeira e fusões e aquisições.

A partir da demanda de informações contábeis confiáveis, estabeleceram-se diversas diretrizes a serem observadas na implantação de sistemas de controles

internos nas empresas. A observância destas diretrizes conduz à eficiência operacional, possibilitando a revisão e o planejamento da movimentação dos processos dentro das empresas.

A relação entre controles e governança corporativa é estreita. Padrões de conduta têm sido impostos às empresas, por parte de órgãos normatizadores e legislações. Vários profissionais têm adaptado seus métodos às novas demandas.

Em consonância a essa ideia, em 1992 o *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* – COSO publicou o *Internal Control - Integrated framework* (Controle Interno – estrutura integrada) um manual que se tornou referência no que se trata de controles internos. Essa organização é mundialmente conhecida e com a publicação do trabalho já citado, é base para concepção, implementação e avaliação de controles internos nas organizações.

O COSO tem por finalidade promover melhorias nos informes financeiros das organizações, por meio da ética, efetividade do ambiente de controle e da adoção de boas práticas de governança corporativa. Farrell (2004) explica que o COSO é considerado uma das estruturas de controles internos mais reconhecidas no mundo. Tal metodologia se destaca, também, por preocupar-se em simplificar a tarefa do administrador na gestão dos controles internos, através do relacionamento direto entre os objetivos (os quais representam o que uma organização se esforça para alcançar) e os componentes (que representam aquilo que é importante para que os objetivos operacionais sejam atingidos). Em ambientes complexos e caracterizados por mudanças, a adoção desse modelo pode ajudar a minimizar os riscos, melhorando a eficácia e a eficiência na utilização dos seus recursos.

No trabalho do COSO controle interno é definido como:

Um processo conduzido pela estrutura de governança, administração e outros profissionais da entidade, e desenvolvido para proporcionar segurança razoável com respeito à realização dos objetivos relacionados a operações, divulgação e conformidade.

As definições abrangem um pouco mais do que isso, tratam de um meio para atingir objetivos, atividades contínuas que proporcionam uma segurança razoável para a administração e conseqüentemente para o processo de governança, e, por ter de atender às necessidades de cada empresa, os controles internos são flexíveis – no que se trata de ser aplicável à toda e qualquer organização.

Dessa forma, percebe-se que o controle é um importante elemento das funções administrativas de uma organização, estando cada vez mais ligado a questões de responsabilidade, estratégia e efetividade das atividades desempenhadas por seus agentes. Imoniana e Nohara (2005) alertam para o fato de que os controles internos, quando implantados, são capazes de amenizar ou eliminar gargalos que impeçam o alcance dos objetivos operacionais e estratégicos da entidade, devendo-se observar a relação custo benefício perante o risco controlado.

De qualquer maneira, ressalta-se que a eficácia do controle se dá por meio da conscientização dos integrantes do ambiente de controle; enquanto sua eficiência resulta da implementação do conceito de accountability (prestação de contas) e monitoramento. Slomski (2009, p. 133) assevera que o cumprimento desses princípios na gestão pública é essencial, não só com relatórios exigidos pela legislação, mas também com instrumentos que facilitem a transparência dos atos, de maneira espontânea, com dados ou relatos informacionais que permitam ao cidadão fazer comparações com os resultados do setor privado.

O COSO (2012, p.1), ressalta que o controle interno é efetuado pelas pessoas e, por isso, não deve ser entendido, meramente, como um manual de políticas e procedimentos, sistemas e formas. São as pessoas e as ações, que estas assumem nos diversos níveis da organização, que permitem realizar um controle interno efetivo. De acordo com o COSO, controle interno é formado por 5 componentes: ambiente de controle, avaliação de riscos, atividades de controle, informação e comunicação e atividades de monitoramento.

O primeiro componente a ser tratado, o ambiente de controle, refere-se às normas e regulamentos internos da organização, que moldam o comportamento dos funcionários e da própria instituição, como a alta administração dá exemplo de conduta e se há instituído um código de ética e conduta, políticas de cargos e salários e se são seguidos.

O segundo é a avaliação de riscos, tanto internos quanto externos. Analisar possíveis acontecimentos que afetem o atingimento dos objetivos traçados, seus impactos e atitudes que possam evitar ou mitigar tais acontecimentos.

As atividades de controles são definidas por meio de políticas internas baseadas no gerenciamento dos riscos levantados, e estão presentes em todos os

níveis organizacionais. Tais atividades podem ser preventivas, quando atuam de modo a evitar que os riscos se concretizem, ou detectivas, quando alertam após o fato ocorrido.

Quanto ao componente de informação e comunicação é o processo que a entidade gera e transmite informações que corroborem para o cumprimento de seus objetivos. Podem ser geradas interna ou externamente, ou até mesmo a junção de dados/informações obtidas dos dois.

E, finalmente, as atividades de monitoramento, que são como avaliações contínuas dos controles e verificar se cada um dos componentes supracitados estão cumprindo seu objetivo. Tais avaliações servem para a administração ter ciência de como está o andamento e tomar atitudes corretivas, se necessário, para o bom funcionamento dos controles internos.

2.2 GOVERNANÇA CORPORATIVA

A governança corporativa, de acordo com Frentrop (2002), surgiu com o intuito de reduzir as divergências de interesses, quando a propriedade da entidade não é de quem a administra. Quando o proprietário delega a função de gestão a um terceiro, o chamado “conflito de agência”, é preciso que os dois atores tomem decisões pairadas pelo bem estar comum, tanto dos proprietários quanto da própria instituição.

O conflito de agência é agravado em sociedades em que a propriedade das organizações é mais pulverizada. Desta segregação entre a propriedade e o controle, e consequente conflito de interesses, surge, para Daronco (2013), os primeiros rascunhos da governança corporativa. Para Dalla Porta (2011) a principal função da governança corporativa é gerar mecanismos eficientes que assegurem que as ações praticadas pela administração esteja de acordo com os objetivos dos acionistas.

O tema ganhou maior visibilidade devido aos escândalos financeiros ocorridos no início dos anos 2000, com diversas companhias norte-americanas envolvidas, segundo Dalla Porta (2011), como a Enron, uma gigante do setor elétrico que faliu e levou consigo funcionários e investidores, num escândalo de manipulação das

informações contábeis e balancetes divulgados. Com esses acontecimentos despertou na população e no governo maior interesse, aprimorando e aplicando a governança corporativa.

A governança corporativa pode ser representada por regras e práticas que têm o objetivo de reduzir conflitos entre os proprietários e a administração de uma companhia (ASSUNÇÃO; DE LUCA; VASCONCELOS, 2017), utilizando mecanismos de controles. Estes podem ser internos ou externos. Quando internos, temos a principal figura do conselho de administração e a estrutura da entidade. Quando externos, podemos citar o ambiente legal e regulatório, a obrigatoriedade de divulgação periódica de informações da companhia, padrões contábeis exigidos e o controle exercido pelo mercado de capitais.

A implementação de tais controles entende-se que proporcionam melhorias na gestão da organização, na proporção que suas práticas de gestão estejam alinhados às de governança (ARAÚJO *et al.*, 2013).

Na literatura um dos principais mecanismos para alinhar os interesses dos acionistas e gestores de uma companhia é o conselho de administração (Dani *et al.*, 2017), por sua característica de monitoramento das ações e políticas. Para exercer bem sua função, é importante que o conselho de administração decida com base na continuidade da entidade e no bem dos *stakeholders*.

Para o IBCG – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa trata-se da Governança como:

Sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas.

No Brasil, sob a égide dos Princípios Básicos definidos pelo Instituto, temos as boas práticas para governança corporativa, tais como transparência (disponibilização de informações que sejam de interesse às partes relacionadas, favorecendo um clima de confiança), equidade (tratamento isonômico de todos os envolvidos interna e externamente, pautados por seus direitos, deveres, necessidades e expectativas perante a instituição, abrangendo também os funcionários dessa empresa), *accountability* (prestação de contas de toda ação tomada e das ações pretendidas para a sustentabilidade da entidade) e responsabilidade corporativa (zelo pela continuidade da organização, mitigando

ações negativas e valorizando as positivas, como ações que viabilizam a situação econômico-financeira).

Para Dalla Porta (2011) há diferentes conceitos sobre governança corporativa no mundo acadêmico, porém todos abordam os princípios transparência, isonomia e prestação de contas. Tendo ações que tenham como balizadores tais princípios a governança corporativa já está sendo implementada.

Em concordância com o que nos traz o IBGC, a OECD (*The Organisation for Economic Co-operation and Development*) – organização internacional que tem como missão promover políticas que aprimorem a economia e o bem-estar social das pessoas ao redor do mundo, apresenta como princípios da governança corporativa os seguintes tópicos:

- i. **Assegurar a base para um enquadramento efetivo do governo em sociedades:** a estrutura de gestão das entidades deve promover mercados transparentes e justos, assim como a alocação eficiente de recursos. Deve ser consistente com o estado de direito e apoiar a supervisão e aplicação eficazes.
- ii. **Os direitos e o tratamento paritário dos acionistas e as funções principais de propriedade:** a estrutura de gestão das entidades deve proteger e facilitar o exercício dos direitos dos acionistas e garantir o tratamento paritário dos mesmos, incluindo os minoritários e estrangeiros. Todos os acionistas devem ter a oportunidade de obter compensações efetivas em caso de violação dos seus direitos.
- iii. **Investidores institucionais, mercados de ações e outros intermediários:** a estrutura de gestão das entidades deverá proporcionar incentivos sólidos através de toda a cadeia de investimento e possibilitar aos mercados acionistas funcionar de uma forma que contribua para o bom governo das sociedades.
- iv. **O papel de *stakeholders* no governo das sociedades:** a estrutura de gestão das entidades deve reconhecer os direitos dos *stakeholders* estabelecidos por lei ou por meio de acordos mútuos, e estimular a cooperação ativa entre as sociedades e os seus *stakeholders* na

criação de riqueza, empregos e na sustentabilidade de sociedades financeiramente sólidas.

- v. **Divulgação de informação e transparência:** a estrutura de gestão das entidades deve assegurar a divulgação de informação atempada e rigorosa de todas as questões relevantes relacionadas com a sociedade, incluindo a situação financeira, desempenho, estrutura acionista e governo da sociedade.
- vi. **As funções do conselho:** a estrutura de gestão das entidades deve garantir a orientação estratégica da sociedade, o controle eficaz da equipe de gestão pelo conselho, e a responsabilização do conselho perante a sociedade e os seus acionistas.

Resumidamente, as informações trazidas pela OECD estão de acordo com os princípios do IBGC, como transparência (tópicos i e v), tratamento isonômico (tópico ii), prestação de contas (tópico iii e iv) e responsabilidade corporativa (tópico vi).

Para Daronco (2013) a importância da transparência é divulgar às partes interessadas informações que contribuam para sua tomada de decisão, indo além do que é exigido por lei, gerando também uma relação de confiança. No que tange a equidade é diretamente relacionado ao tratamento igualitário de todos os envolvidos, agindo com ética e respeito, institucionalizando tal valor para a organização como todo, partindo de funcionários, clientes e fornecedores, até órgãos reguladores. Sobre o princípio de *accountability* o IBGC (2009) explana que os agentes devem prestar contas de sua atuação, assumindo integralmente as consequências de seus atos e omissões.

Muito à frente das ações brasileiras, havia um forte movimento das bolsas de valores em países como Inglaterra e Estados Unidos, o que deu maior visibilidade para as empresas numa esfera global (IBGC, 2009), reforçando ainda mais a necessidade de regulamentação sobre instituições listadas em bolsas de valores.

Sob o ponto de vista de Dalla Porta (2011), mesmo com os avanços contínuos sobre governança corporativa e suas práticas, o Brasil ainda tem um controle acionário muito concentrado e a predominância da propriedade sobre a gestão, o que permite grande desenvolvimento do assunto.

Em concordância às práticas de boa governança e sobrevivência empresarial, implementa-se (CHERMAN, TOMEI, 2005) os códigos de conduta, códigos de ética, controles internos, e demais procedimentos que visem a divulgação dos comportamentos esperados de todos *stakeholders* e a denúncia de atitudes que vão em desacordo com as práticas esperadas.

Para incentivar a utilização das práticas da boa governança, a BM&FBovespa, a bolsa de valores brasileira, criou em 2000 três segmentos diferenciados de governança: Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado.

2.3 NOVO MERCADO – BM&FBOVESPA

2.3.1 Introdução ao Novo Mercado

Para Antônio, Santos Silva e Jacob (2007) algumas iniciativas institucionais e governamentais foram tomadas no cenário brasileiro para aprimorar as práticas de governança corporativa, tais como a Lei nº 6.404/76 que regula as Sociedades Anônimas, a Lei nº 10.303/01 que trata dos acionistas minoritários e a criação de segmentos especiais de listagem na BM&FBovespa: o Novo Mercado, Níveis 1 e 2 de governança corporativa.

O Novo Mercado, lançado em dezembro de 2000 pela BM&FBovespa, é tido como padrão de governança corporativa altamente diferenciado (de acordo com o próprio site da instituição). Essa diferenciação se dá pela negociação de ações de empresas que voluntariamente adotam práticas de governança corporativa adicionais às exigidas por legislação.

O conceito por trás desse segmento da bolsa de valores brasileira é oriundo de normas internacionais, como a lei Sarbanes-Oxley, assinada em 2002 pelo senador Paul Sarbanes e pelo deputado Michael Oxley, redefinindo as regras da *Securities and Exchange Commission* – SEC (Comissão de Valores Mobiliários norte-americana), tratando da divulgação e emissão de relatórios financeiros, do importante papel do controle interno e demais procedimentos para detecção de possíveis fraudes, direcionando individual responsabilidade aos diretores executivos e administrativos ao divulgar os relatórios trimestrais exigidos pela SEC.

Atualmente há 130 companhias listadas no Novo Mercado (consulta realizada em 28 de abril de 2017 no site da BM&FBovespa).

2.3.2 Requisitos para ser listada no Novo Mercado

Para uma empresa ser listada no Novo Mercado é necessário que a Companhia preencha as seguintes condições mínimas:

- Obter e manter atualizado junto à CVM (Comissão de Valores Mobiliários) o registro da companhia aberta que permita negociação de ações ordinárias em bolsa;
- Ter solicitado o registro para negociação de seus valores mobiliários na B&FBovespa;
- Ter assinado, em conjunto com o Acionista Controlador, quando houver, o Contrato de Participação no Novo Mercado;
- Tenha protocolado na BM&FBOVESPA os Termos de Anuência dos Administradores e os Termos de Anuência dos Membros do Conselho Fiscal, se for o caso, devidamente assinados;
- Tenha adaptado o seu estatuto social às cláusulas mínimas divulgadas pela BM&FBOVESPA, em especial a que se refere à Cláusula Compromissória;
- Manter o Percentual Mínimo de Ações em Circulação;
- Ter seu capital social dividido exclusivamente em ações ordinárias, exceto em casos de desestatização, quando se tratar de ações preferenciais de classe especial que tenham por fim garantir direitos políticos diferenciados, sejam intransferíveis e de propriedade do ente desestatizante, devendo referidos direitos ter sido objeto de análise prévia pela BM&FBOVESPA;
- Não tenha Partes Beneficiárias (títulos negociáveis, sem valor nominal e estranhos ao capital social, assim caracterizados no artigo 46 da Lei das Sociedades por Ações);
- E observe as normas legais e regulamentares relativas e aplicáveis ao Novo Mercado

Estando a companhia no Novo Mercado é necessário que ela atenda exigências como:

- Informações periódicas: demonstrações financeiras, formulário de demonstrações financeiras padronizadas (DFP), formulário de informações trimestrais (ITR) e formulário de referência;
- Demonstrações financeiras traduzidas para o inglês após o encerramento de cada exercício social e de cada trimestre;
- Requisitos adicionais para os ITRs: nas notas explicativas, além de informar o que está prevista em lei, deverá conter uma nota sobre transações com partes relacionadas;
- Requisito adicional para o formulário de referência: deverá informar e manter atualizada a posição acionária de todo aquele que detiver 5% (cinco por cento) ou mais do capital social da Companhia, de forma direta ou indireta, até o nível de pessoa física, desde que a Companhia tenha ciência de tal informação;
- Reunião pública com acionistas: a Companhia e os administradores deverão, pelo menos uma vez ao ano, realizar uma reunião pública com analistas e quaisquer outros interessados para divulgar informações quanto à sua respectiva situação econômico-financeira, projetos e perspectivas;
- Calendário anual: a Companhia deverá enviar à BM&FBOVESPA e divulgar, até 10 de dezembro de cada ano, um Calendário Anual para o ano civil seguinte, contendo, no mínimo, menção e respectiva data dos atos e eventos societários, da reunião pública com analistas e quaisquer outros interessados e da divulgação das informações financeiras programadas para o ano civil seguinte, conforme modelo divulgado pela BM&FBOVESPA;
- Política de negociação de Valores Mobiliários: a Companhia deverá elaborar, divulgar e enviar à BM&FBOVESPA política de negociação de valores mobiliários de emissão da Companhia que será aplicável, no mínimo, à própria Companhia, ao Acionista Controlador, aos membros do conselho de administração e do conselho fiscal, quando

instalado, aos diretores e a membros de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas criados por disposição estatutária;

- Código de Conduta: a Companhia deverá elaborar, divulgar e enviar à BM&FBOVESPA código de conduta que estabeleça os valores e princípios que orientam a Companhia e que devem ser preservados no seu relacionamento com Administradores, funcionários, prestadores de serviço e demais pessoas e entidades com as quais a Companhia se relacione.

Informações complementares: o Conselho de Administração deve ser formado por pelo menos 5 membros dos quais pelo menos 20% devem ser independentes com mandato unificado de até 2 anos; os cargos de presidente do Conselho, diretor presidente e principal executivo da companhia não podem ser exercidos pela mesma pessoa; obrigatoriedade de oferta pública de aquisição de ações no mínimo pelo valor econômico quando houver cancelamento de registro ou saída do segmento. A Companhia poderá sair do Novo Mercado a qualquer tempo, desde que a saída seja (i) aprovada previamente em assembleia geral de acionistas, exceto nos casos de saída do Novo Mercado por cancelamento do registro de companhia aberta, e (ii) comunicada à BM&FBOVESPA por escrito com antecedência prévia mínima de 30 (trinta) dias.

2.3.3 Sanções

Fica contratado também as sanções que a companhia sofrerá caso descumpra algum dos itens obrigatórios constantes no Regulamento de Listagem como multas, sanções não pecuniárias até suspensão e cancelamento da autorização para negociar no Novo Mercado.

A BM&FBOVESPA enviará notificação escrita à Companhia e aos responsáveis, conforme o caso, que descumprirem total ou parcialmente qualquer das obrigações decorrentes, fixando-lhe prazo para sanar, quando couber, tal descumprimento.

Na aplicação das multas serão considerados o adimplemento das obrigações, a natureza e a gravidade da infração, os danos resultantes para o mercado e para

os seus participantes, a vantagem auferida pelo infrator, a existência de violação anterior a qualquer regra do Regulamento de Listagem e a reincidência, caracterizada pela repetição de infração de igual natureza. O responsável terá direito a um desconto de 50% sobre o valor total das multas, se vier a efetuar o seu pagamento nos 10 dias subsequentes à sua aplicação.

O não pagamento de tais multas no prazo em que forem devidas implicará a incidência de juros de 12% ao ano e correção monetária pelo Índice Geral de Preços do Mercado, calculado pela Fundação Getúlio Vargas ou qualquer outro índice criado para substituí-lo, aplicada em base anual ou em período inferior se assim autorizado pela legislação vigente. Os recursos oriundos das multas aplicadas de acordo com este item e subitens anteriores reverterão para o patrimônio da BM&FBOVESPA e serão destinados para manutenção da Câmara de Arbitragem do Mercado responsável pela solução dos conflitos nos termos do Regulamento de Arbitragem.

Poderá ainda haver sanções não pecuniárias se o descumprimento não for sanado no prazo fixado na notificação escrita enviada à Companhia pela BM&FBovespa. Esta analisará a gravidade da infração e poderá determinar que:

- As cotações dos valores mobiliários de emissão da Companhia sejam divulgadas em separado, determinando novo prazo, por meio de notificação à Companhia e aos responsáveis, para que seja remediada a infração cometida; ou
- Os valores mobiliários emitidos pela Companhia tenham a sua negociação suspensa do Novo Mercado, determinando novo prazo, por meio de notificação à Companhia e aos responsáveis, para que seja remediada a infração cometida.

Em não regularizando a infração no prazo determinado, em caso de sanções não pecuniárias, a BM&FBOVESPA poderá determinar que a negociação dos valores mobiliários por ela emitidos seja suspensa do Novo Mercado. Durante o período em que a Companhia tiver os valores mobiliários por ela emitidos suspensos para negociação, a Companhia deverá continuar atendendo às normas previamente estabelecidas da listagem. Caso após a suspensão a Companhia não regularize sua situação dentro do prazo estipulado, poderá ser cancelada a negociação de seus

valores mobiliários na bolsa. Isso implica em ficar por, pelo menos, dois anos proibida de negociar no Novo Mercado. Além de cumprir com as exigências de saída.

Valores das sanções pecuniárias (entre 01/01/2016 e 31/12/2016):

INFRAÇÕES	SANÇÕES	RESPONSÁVEIS
Alteração ou não inclusão de qualquer das cláusulas mínimas estatutárias	Mínimo de R\$ 71.053,00 a máximo de R\$ 142.109,00	Acionista Controlador ou Administradores, quando não houver Acionista Controlador
Não recomposição do Percentual Mínimo de Ações em Circulação ("free float")	R\$ 7.104,00 a R\$ 71.053,00	Acionista Controlador ou Administradores, quando não houver Acionista Controlador
Emissão de outra classe de ações que não ordinárias	R\$ 355.279,00	Acionista Controlador e Administradores
Inclusão, no estatuto social da Companhia, de disposições que limitem o exercício do direito de voto em percentual inferior a 5%	R\$ 71.053,00	Acionista Controlador e Administradores
Inclusão, no estatuto social da Companhia, de disposições que estabeleçam quorum qualificado para a aprovação de quaisquer matérias que devam ser submetidas à assembleia geral de acionistas	R\$ 71.053,00	Acionista Controlador e Administradores
Inclusão, no estatuto social da Companhia, de disposições que impeçam ou imponham ônus aos acionistas que votarem favoravelmente à supressão ou alteração de cláusulas estatutárias	R\$ 71.053,00	Acionista Controlador e Administradores
Não observância do "lock up"	30% do valor das ações negociadas	Acionista Controlador e Administradores
Não observância do número mínimo de membros do conselho de administração	R\$ 71.053,00	Acionista Controlador e Administradores
Não observância do número mínimo de Conselheiros Independentes	R\$ 142.109,00	Acionista Controlador e Administradores
Acumulação dos cargos de diretor presidente ou principal executivo e presidente do conselho	R\$ 142.109,00	Acionista Controlador e Membros do Conselho de Administração

Atraso no envio, pela Companhia à BM&FBOVESPA, de informação sobre número de conselhos de administração / comitês / cargos executivos de que os conselheiros participem	Multa Diária: R\$ 282,00/dia até o recebimento pela BM&FBOVESPA	Administradores
Não observância de mandatos unificados dos membros do conselho de administração de até 2 anos	R\$ 142.109,00	Acionista Controlador e Administradores
Falta de envio à BM&FBOVESPA do Termo de Anuência dos Administradores devidamente assinado pelo novo Administrador	Multa Diária: R\$ 1.418,00/dia até o recebimento pela BM&FBOVESPA	Administradores
Ausência de parecer prévio do conselho de administração sobre ofertas públicas de aquisição de ações de emissão da Companhia	R\$ 710.560,00	Membros do Conselho de Administração
Atraso na divulgação de parecer prévio do Conselho de Administração sobre ofertas públicas de aquisição de ações de emissão da Companhia	Multa Diária: R\$ 28.420,00/dia até o recebimento pela BM&FBOVESPA	Membros do Conselho de Administração
Falta de envio à BM&FBOVESPA do Termo de Anuência dos Membros do Conselho Fiscal devidamente assinado pelo novo membro eleito	Multa Diária: R\$ 709,00/dia até o recebimento pela BM&FBOVESPA	Administradores
Não cumprimento das seguintes obrigações relacionadas às informações periódicas:		
(i) Atraso na divulgação	Multa Diária: Mínimo de R\$ 282,00 a máximo de R\$ 709,00/dia de atraso	Administradores
(ii) Não divulgação até o vencimento do próximo prazo de apresentação	Multa adicional: Mesmo valor total da multa aplicada no item (i)	Administradores
(iii) Erros	Multa Diária: Mínimo de R\$ 282,00 a máximo de R\$ 709,00/dia de atraso	Administradores
(iv) Omissões	Multa Diária: Mínimo de R\$ 282,00 a máximo de R\$ 709,00/dia de atraso	Administradores

Não cumprimento das seguintes obrigações relacionadas às demonstrações financeiras traduzidas para o inglês:		
(i) Atraso no envio à BM&FBOVESPA	Multa Diária: Mínimo de R\$ 282,00 a máximo de R\$ 709,00/ dia de atraso	Administradores
(ii) Não envio à BM&FBOVESPA até o vencimento do próximo prazo de remessa	Multa adicional: Mesmo valor total da multa aplicada no item (i)	Administradores
(iii) Erros	Multa Diária: Mínimo de R\$ 282,00 a máximo de R\$ 709,00/ dia de atraso	Administradores
(iv) Omissões	Multa Diária: Mínimo de R\$ 282,00 a máximo de R\$ 709,00/ dia de atraso	Administradores
Não inclusão, nas notas explicativas das Informações Trimestrais, de uma nota sobre transações com partes relacionadas, contendo as divulgações previstas nas regras contábeis aplicáveis às demonstrações financeiras anuais	Mínimo de R\$ 7.104,00 a máximo de R\$ 71.053,00	Administradores
Não inclusão, no Formulário de Referência, da posição acionária de todo aquele que detiver 5% (cinco por cento) ou mais do capital social da Companhia	R\$ 7.104,00	Administradores
Não realização de reunião pública com analistas durante o exercício social	R\$ 28.420,00	Administradores
Não envio do Calendário Anual à BM&FBOVESPA no prazo previsto	Multa Diária: R\$ 282,00/dia até o recebimento pela BM&FBOVESPA	Administradores
Não envio à BM&FBOVESPA das alterações posteriores ao Calendário Anual com antecedência, e não divulgação de comunicado ao mercado	R\$ 2.840,00/alteração não divulgada e não enviada à BM&FBOVESPA	Administradores
Não envio à BM&FBOVESPA de Política de Negociação de Ações	R\$ 7.104,00	Administradores

Não envio à BM&FBOVESPA de Código de Conduta	R\$ 28.420,00	Administradores
Ausência de esforços para dispersão acionária nas distribuições públicas* (*) compromisso de dispersão deve estar configurado no Prospecto da distribuição e no Contrato com underwriter	0,1% do valor da distribuição	- Distribuições Primárias: Administradores - Distribuições Secundárias: Acionista Controlador / Acionista Ofertante
Prospecto e/ou Formulário de Referência em desacordo com as regras do Regulamento de Listagem	0,1% do valor da distribuição	- Distribuições Primárias: Administradores - Distribuições Secundárias: Acionista Controlador / Acionista Ofertante
Descumprimento das regras sobre Alienação de Controle ("tag along")	Até 50% do valor das ações em circulação (cotação média dos últimos 30 dias)	Acionista Controlador
Falta de envio à BM&FBOVESPA do Termo de Anuência dos Controladores devidamente assinado pelo novo Acionista Controlador	Multa Diária: R\$ 7.104,00/dia até o recebimento pela BM&FBOVESPA	Administradores e Acionista Controlador Alienante
Não comunicação à BM&FBOVESPA de negociação com valores mobiliários da Companhia	0,1% do valor negociado ou R\$ 28.420,00, o que for maior	Acionista Controlador
Oferta de cancelamento de registro de Companhia aberta sem observância das regras (apuração e observância do valor econômico)	Até 50% do valor das ações em circulação (cotação média dos últimos 30 dias)	Acionista Controlador e Acionistas ofertantes ou que votaram a favor da saída da Companhia do Novo Mercado
Não cumprimento de obrigações específicas em caso de saída voluntária da Companhia do Novo Mercado (Assembleia, aviso prévio à BM&FBOVESPA, oferta pública por Valor Econômico)	Até 50% do valor das ações em circulação (cotação média dos últimos 30 dias)	Acionista Controlador e Acionistas ofertantes ou que votaram a favor da saída da Companhia do Novo Mercado
Não cumprimento de obrigações específicas em caso de saída da Companhia do Novo Mercado por descumprimento	Até 50% do valor das ações em circulação (cotação média dos últimos 30 dias)	Acionista Controlador e Acionistas ofertantes ou que votaram a favor da saída da Companhia do Novo Mercado

QUADRO 1 – Sanções
Fonte: BMF&Bovespa, 2017.

2.4 COMPLIANCE

De acordo com a Associação Brasileira de Bancos Internacionais, a ABBI, o conceito de *compliance* está relacionado com as instituições financeiras, isso por ter-se começado, em meados de 1970, com o Comitê de Basileia, para fortalecer o sistema financeiro por meio da parametrização das boas práticas financeiras. Derivado do termo em inglês “*to comply*” que significa “cumprir, executar, satisfazer”, desse modo, compliance trata de “estar em conformidade”.

Paralelo ao conceito e às práticas de governança corporativa, o compliance surge aqui no Brasil, por volta de 1992, para aprimorar seus controles internos, reestruturar tecnológica e organizacionalmente e gerar maior valor e reputação corporativa da organização perante ao mercado e à sociedade. Devendo ser, para Gomes de Souza (2013), desejo, e atos, da alta administração manter a conformidade institucional e repassar à toda a empresa.

Assi (2012), no cunho teórico, define compliance como estar em conformidade com leis e regulamentos, devendo abranger além da área jurídica – que inicialmente se restringiu por tratar de implementação de normativos, também as áreas de processos. Em uma organização, por exemplo, são responsabilidades de compliance monitorar o ambiente regulatório, assegurar a adequação e funcionamento dos controles internos, mitigar riscos identificados e também disseminar o conhecimento para o cumprimento das normas internas e externas que tangem à instituição (COIMBRA; MANZI, 2010), além de avaliar se está sendo realmente efetivo.

Decorrente do trabalho desenvolvido pela ABBI (Associação Brasileira de Bancos Internacionais), podemos ter duas visões: ser compliance e estar em compliance. Aquela refere-se a conhecer as normas e internalizar a sua execução, ter a consciência de que é fundamental a ética em cada atitude, enquanto esta é o fato de estar em conformidade com o que se exige.

A fim de obter eficiência no resultado de compliance é preciso ter comandos claros e precisos (GOMES DE SOUZA, 2013), visando a ampla divulgação das políticas a serem seguidas, para resguardar a entidade de alegações de não cumprimento das normas por não conhecimento por parte de seus colaboradores.

Quando analisamos a posição que a função de compliance ocupa na estrutura administrativa pode-se definir que ela seja como um fundamento, uma base, para a governança corporativa, sofrendo influências externas (mercado, órgãos reguladores e demais *stakeholders*) e também internas, que devem circular pela entidade em todos os sentidos (tanto da alta administração para o operacional, quanto o contrário).

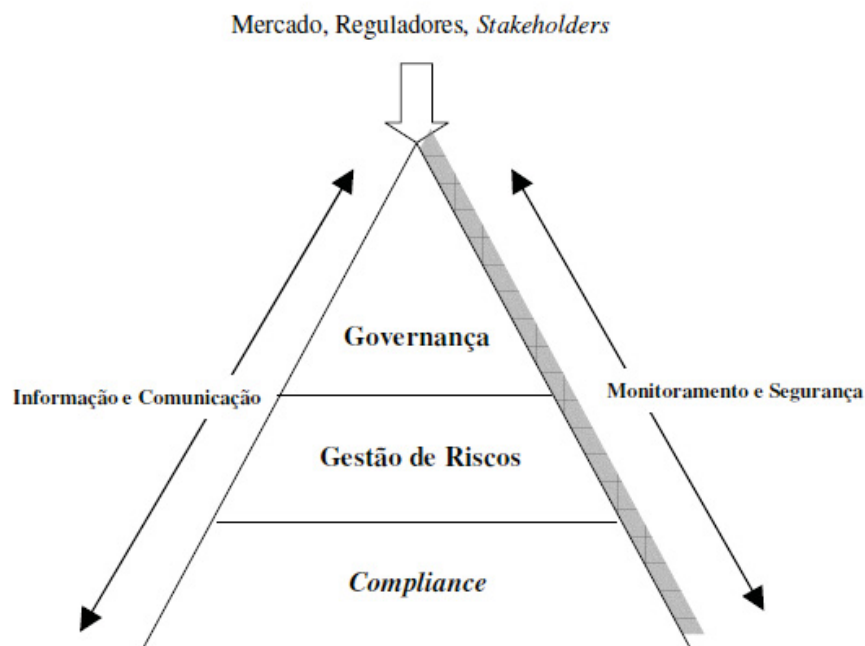


Figura 1 – Governança Corporativa, Gestão de Riscos e Regulamentações

Fonte: Rosa, 2008.

Um dos principais riscos que é objetivado mitigar é o de não conformidade, que implica em sanções pecuniárias, cassação de licenças e a consequente perda de reputação da entidade (ABBI, 2009). Os custos de compliance se justificam à medida que os prejuízos da não conformidade são avaliados, e, quanto maior a entidade, maiores serão os riscos de não estar conforme com as diversas normas que a cercam.

3. METODOLOGIA

De acordo com Vergara (2007), os tipos de pesquisa quanto aos fins são exploratória, descritiva, explicativa, metodológica, aplicada ou intervencionista. Quanto aos meios de investigação podem ser classificadas como de campo, de laboratório, documental, bibliográfica, experimental, participante, pesquisa-ação e estudo de caso. E quanto a abordagem do problema, segundo Raupp e Beuren (2010), pode ser quantitativa ou qualitativa.

No presente trabalho será utilizada a pesquisa descritiva, quanto aos fins, que visa expor de maneira clara as características da população a ser estudada, buscando estabelecer uma relação entre as variáveis analisadas. No entanto não se tem o compromisso de explicar detalhadamente tal relação.

Quanto aos meios de investigação, será realizada via pesquisa bibliográfica e documental. Bibliográfica, tanto primária quanto secundária, pois as informações serão obtidas por meio de publicações acadêmicas em portais de trabalhos e artigos científicos, livros, e demais materiais expostos ao público em geral. E documental devido à análise das informações das companhias listadas no segmento Novo Mercado da BM&FBovespa disponibilizadas no site da bolsa de valores, ainda não tratadas para atender o fim da presente pesquisa.

Visando responder tais questionamentos, foram analisadas as informações disponíveis no site da BM&FBovespa, seguindo o seguinte caminho:

1. Acessar o site http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/index.htm
2. Selecionar a opção "Produtos" na parte superior da página inicial
3. Em seguida selecionar na opção "listados a vista e derivativos" a área de "renda variável"
4. Será aberta uma nova área, dentro dessa nova página selecionar em "ações" o campo "saiba mais" – que estará em um link verde
5. Na nova página direcionada, na parte logo abaixo ao cabeçalho selecionar "empresas listadas"
6. Haverá a opção "segmento". Quando clicar nessa opção, aparecerá uma caixa com as opções, então selecionar "novo mercado". Fazendo esse passo-a-passo aparecem todas as empresas listadas.

Para analisar as informações de compliance, o procedimento realizado foi acessar o link de todas as 130 empresas listadas no Novo Mercado. Na página principal que é direcionado quando clicamos no link com o nome da companhia, temos um campo “Compliance”, logo abaixo temos as multas aplicadas desde 2011.

Devido ao alto número de companhias que receberam multas no período analisado, de 2014 a 2016, foi selecionada uma amostra de 20 companhias que obtiveram 3 ou mais sanções no período.

Após a identificação das companhias que haviam sofrido sanções no período (conforme Quadro 2), foi realizada uma análise na amostra das sanções mais recorrentes e o percentual de não conformidade encontrado no segmento Novo Mercado.

Vale ressaltar que as informações foram retiradas do site da BM&FBovespa em 06 de abril de 2017, porém, verificado em 11 de junho de 2017 que não haviam sofrido alteração na quantidade de companhias listadas no Novo Mercado.

Ref	Razão social	Nome de pregão	Sofreu sanções nos últimos 3 anos (2014-2016)?
1	ALIANSCCE SHOPPING CENTERS S.A.	ALIANSCCE	Sim
2	CENTRO DE IMAGEM DIAGNOSTICOS S.A.	ALLIAR	Não
3	GAEC EDUCAÇÃO S.A.	ANIMA	Sim
4	AREZZO INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A.	AREZZO CO	Sim
5	B2W - COMPANHIA DIGITAL	B2W DIGITAL	Não
6	BB SEGURIDADE PARTICIPAÇÕES S.A.	BBSEGURIDADE	Sim
7	BIOSEV S.A.	BIOSEV	Sim
8	BMFBOVESPA S.A. BOLSA VALORES MERC FUT	BMFBOVESPA	Não
9	BRASIL BROKERS PARTICIPACOES S.A.	BR BROKERS	Sim
10	BR INSURANCE CORRETORA DE SEGUROS S.A.	BR INSURANCE	Não
11	BR MALLS PARTICIPACOES S.A.	BR MALLS PAR	Sim
12	BRASIL PHARMA S.A.	BR PHARMA	Sim
13	BR PROPERTIES S.A.	BR PROPERT	Não
14	BCO BRASIL S.A.	BRASIL	Não
15	BRASILAGRO - CIA BRAS DE PROP AGRICOLAS	BRASILAGRO	Não
16	BRF S.A.	BRF SA	Não
17	CCR S.A.	CCR SA	Não
18	CCX CARVÃO DA COLÔMBIA S.A.	CCX CARVAO	Sim

19	CIA HERING	CIA HERING	Não
20	CIELO S.A.	CIELO	Não
21	CONTAX PARTICIPACOES S.A.	CONTAX	Sim
22	CIA SANEAMENTO DE MINAS GERAIS-COPASA MG	COPASA	Sim
23	COSAN S.A. INDUSTRIA E COMERCIO	COSAN	Sim
24	COSAN LOGISTICA S.A.	COSAN LOG	Sim
25	CPFL ENERGIA S.A.	CPFL ENERGIA	Não
26	CPFL ENERGIAS RENOVÁVEIS S.A.	CPFL RENOVAV	Não
27	CR2 EMPREENDIMENTOS IMOBILIARIOS S.A.	CR2	Não
28	CSU CARDSYSTEM S.A.	CSU CARDSYST	Sim
29	CVC BRASIL OPERADORA E AGÊNCIA DE VIAGENS S.A.	CVC BRASIL	Sim
30	CYRELA COMMERCIAL PROPERT S.A. EMPR PART	CYRE COM-CCP	Sim
31	CYRELA BRAZIL REALTY S.A.EMPREEND E PART	CYRELA REALT	Não
32	DIRECIONAL ENGENHARIA S.A.	DIRECIONAL	Não
33	DURATEX S.A.	DURATEX	Não
34	ECORODOVIAS INFRAESTRUTURA E LOGÍSTICA S.A.	ECORODOVIAS	Não
35	EMBRAER S.A.	EMBRAER	Não
36	EDP - ENERGIAS DO BRASIL S.A.	ENERGIAS BR	Não
37	ENEVA S.A	ENEVA	Não
38	ENGIE BRASIL ENERGIA S.A.	ENGIE BRASIL	Não
39	EQUATORIAL ENERGIA S.A.	EQUATORIAL	Sim
40	ESTACIO PARTICIPACOES S.A.	ESTACIO PART	Sim
41	ETERNIT S.A.	ETERNIT	Não
42	EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.	EVEN	Sim
43	EZ TEC EMPREEND. E PARTICIPACOES S.A.	EZTEC	Não
44	FERTILIZANTES HERINGER S.A.	FER HERINGER	Sim
45	FIBRIA CELULOSE S.A.	FIBRIA	Não
46	FLEURY S.A.	FLEURY	Não
47	GAFISA S.A.	GAFISA	Não
48	GENERAL SHOPPING BRASIL S.A.	GENERALSHOPP	Não
49	GRENDENE S.A.	GRENDENE	Não
50	HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A.	HELBOR	Sim
51	HYPERMARCAS S.A.	HYPERMARCAS	Não
52	IDEIASNET S.A.	IDEIASNET	Sim
53	IGUATEMI EMPRESA DE SHOPPING CENTERS S.A	IGUATEMI	Sim
54	INSTITUTO HERMES PARDINI S.A.	IHPARDINI	Não
55	INTERNATIONAL MEAL COMPANY ALIMENTACAO S.A.	IMC S/A	Não
56	INDUSTRIAS ROMI S.A.	INDS ROMI	Não

57	IOCHPE MAXION S.A.	IOCHP-MAXION	Não
58	JBS S.A.	JBS	Sim
59	JHSF PARTICIPACOES S.A.	JHSF PART	Não
60	JSL S.A.	JSL	Não
61	KROTON EDUCACIONAL S.A.	KROTON	Sim
62	RESTOQUE COMÉRCIO E CONFECÇÕES DE ROUPAS S.A.	LE LIS BLANC	Sim
63	LIGHT S.A.	LIGHT S/A	Não
64	LINX S.A.	LINX	Não
65	LOCALIZA RENT A CAR S.A.	LOCALIZA	Não
66	CIA LOCAÇÃO DAS AMÉRICAS	LOCAMERICA	Não
67	LOG-IN LOGISTICA INTERMODAL S.A.	LOG-IN	Sim
68	MARISA LOJAS S.A.	LOJAS MARISA	Sim
69	LOJAS RENNER S.A.	LOJAS RENNER	Não
70	LPS BRASIL - CONSULTORIA DE IMOVEIS S.A.	LOPES BRASIL	Não
71	LUPATECH S.A.	LUPATECH	Sim
72	M.DIAS BRANCO S.A. IND COM DE ALIMENTOS	M.DIASBRANCO	Não
73	MAGAZINE LUIZA S.A.	MAGAZ LUIZA	Não
74	MAGNESITA REFRATARIOS S.A.	MAGNESITA SA	Não
75	MARFRIG GLOBAL FOODS S.A.	MARFRIG	Não
76	MAHLE-METAL LEVE S.A.	METAL LEVE	Sim
77	METALFRIO SOLUTIONS S.A.	METALFRIO	Não
78	MILLS ESTRUTURAS E SERVIÇOS DE ENGENHARIA S.A.	MILLS	Não
79	MINERVA S.A.	MINERVA	Sim
80	MMX MINERACAO E METALICOS S.A.	MMX MINER	Sim
81	MOVIDA PARTICIPACOES SA	MOVIDA	Não
82	MRV ENGENHARIA E PARTICIPACOES S.A.	MRV	Não
83	MULTIPLUS S.A.	MULTIPLUS	Sim
84	NATURA COSMETICOS S.A.	NATURA	Sim
85	ODONTOPREV S.A.	ODONTOPREV	Não
86	ÓLEO E GÁS PARTICIPAÇÕES S.A.	OGX PETROLEO	Sim
87	OSX BRASIL S.A.	OSX BRASIL	Sim
88	OURO FINO SAUDE ANIMAL PARTICIPACOES S.A.	OUROFINO S/A	Sim
89	PARANAPANEMA S.A.	PARANAPANEMA	Sim
90	WIZ SOLUÇÕES E CORRETAGEM DE SEGUROS S.A.	PARCORRETORA	Não
91	PDG REALTY S.A. EMPREEND E PARTICIPACOES	PDG REALT	Sim
92	PETRO RIO S.A.	PETRORIO	Sim
93	POMIFRUTAS S/A	POMIFRUTAS	Não
94	PORTO SEGURO S.A.	PORTO SEGURO	Não

95	PBG S/A	PORTOBELLO	Não
96	POSITIVO INFORMATICA S.A.	POSITIVO INF	Não
97	PROFARMA DISTRIB PROD FARMACEUTICOS S.A.	PROFARMA	Não
98	PRUMO LOGÍSTICA S.A.	PRUMO	Sim
99	QGEP PARTICIPAÇÕES S.A.	QGEP PART	Não
100	QUALICORP S.A.	QUALICORP	Não
101	RAIA DROGASIL S.A.	RAIADROGASIL	Não
102	RODOBENS NEGOCIOS IMOBILIARIOS S.A.	RODOBENSIMOB	Não
103	ROSSI RESIDENCIAL S.A.	ROSSI RESID	Sim
104	RUMO S.A.	RUMO S.A.	Não
105	CIA SANEAMENTO BASICO EST SAO PAULO	SABESP	Não
106	SANTOS BRASIL PARTICIPACOES S.A.	SANTOS BRP	Não
107	SAO CARLOS EMPREENDE E PARTICIPACOES S.A.	SAO CARLOS	Não
108	SAO MARTINHO S.A.	SAO MARTINHO	Não
109	SER EDUCACIONAL S.A.	SER EDUCA	Sim
110	SONAE SIERRA BRASIL S.A.	SIERRABRASIL	Sim
111	SLC AGRICOLA S.A.	SLC AGRICOLA	Não
112	SMILES S.A.	SMILES	Não
113	SOMOS EDUCAÇÃO S.A.	SOMOS EDUCA	Não
114	SPRINGS GLOBAL PARTICIPACOES S.A.	SPRINGS	Sim
115	TARPON INVESTIMENTOS S.A.	TARPON INV	Sim
116	TECHNOS S.A.	TECHNOS	Sim
117	TECNISA S.A.	TECNISA	Não
118	TEGMA GESTAO LOGISTICA S.A.	TEGMA	Não
119	TERRA SANTA AGRO S.A.	TERRA SANTA	Não
120	TIM PARTICIPACOES S.A.	TIM PART S/A	Sim
121	T4F ENTRETENIMENTO S.A.	TIME FOR FUN	Sim
122	TOTVS S.A.	TOTVS	Não
123	TRISUL S.A.	TRISUL	Não
124	TPI - TRIUNFO PARTICIP. E INVEST. S.A.	TRIUNFO PART	Não
125	TUPY S.A.	TUPY	Não
126	ULTRAPAR PARTICIPACOES S.A.	ULTRAPAR	Não
127	UNICASA INDÚSTRIA DE MÓVEIS S.A.	UNICASA	Não
128	VALID SOLUÇÕES E SERV. SEG. MEIOS PAG. IDENT. S.A.	VALID	Não
129	VIVER INCORPORADORA E CONSTRUTORA S.A.	VIVER	Sim
130	WEG S.A.	WEG	Não

QUADRO 2 – Companhias listadas
Fonte: a autora, 2017.

4. APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

Após os procedimentos descritos no capítulo anterior, foi analisado se as companhias haviam sofrido sanções (conforme Quadro 2), para as que haviam sofrido, foi verificado quantas sanções haviam sido aplicadas à companhia no período de 2014 a 2016, e quais eram.

A primeira constatação possível é que 50, das 130, companhias listadas no Novo Mercado haviam recebido algum tipo de sanção entre 2014 e 2016. Essa quantidade representa 38,46%, um percentual relativamente alto quando se trata de do segmento considerado o mais alto nível de governança corporativa no bolsa de valores brasileira, devido às exigências de listagem.

O procedimento adotado pela BM&FBovespa é enviar uma notificação à companhia informando o descumprimento de qual item e qual a data para regularização. Em a entidade não regularizando até o prazo estipulado é aplicada a multa, persistindo a não conformidade a entidade pode ter sua autorização para negociar valores mobiliários cancelada.

Para compor nossa amostra, foram selecionadas 20 companhias, conforme Quadro 3:

Ref	Razão social	Número de sanções recebidas entre 2014 e 2016	Quais sanções?
3	GAEC EDUCAÇÃO S.A.	3	Janeiro de 2015 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização Setembro de 2015 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização Setembro de 2015 Demonstrações Financeiras Traduzidas para o Inglês - Atraso
9	BRASIL BROKERS PARTICIPACOES S.A.	4	Fevereiro de 2014 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização Maio de 2015 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização Janeiro de 2016 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização Abril de 2016 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização
12	BRASIL PHARMA S.A.	3	Janeiro de 2015 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização Junho de 2015 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização Fevereiro de 2016 Não realização de Reunião Pública com Analistas Janeiro de 2017 Calendário Anual - Atraso no envio

18	CCX CARVÃO DA COLÔMBIA S.A.	12	<p>Janeiro de 2014 Não realização de Reunião Pública com Analistas</p> <p>Maio de 2014 DFP - Atraso no envio</p> <p>Maio de 2014 Demonstrações Financeiras Anuais - Atraso no envio</p> <p>Maio de 2014 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização</p> <p>Maio de 2014 Demonstrações Financeiras Traduzidas para o Inglês - Atraso</p> <p>Maio de 2014 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização</p> <p>Junho de 2014 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização</p> <p>Janeiro de 2015 Calendário Anual - Atraso no envio</p> <p>Julho de 2015 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização</p> <p>Maio de 2016 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização</p> <p>Maio de 2016 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização</p> <p>Outubro de 2016 ITR - Atraso no envio</p>
30	CYRELA COMMERCIAL PROPRIET S.A. EMPR PART	3	<p>Julho de 2014 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização</p> <p>Setembro de 2014 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização</p> <p>Dezembro de 2015 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização</p>
39	EQUATORIAL ENERGIA S.A.	3	<p>Fevereiro de 2014 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização</p> <p>Maio de 2014 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização</p> <p>Março de 2015 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização</p>
42	EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.	4	<p>Abril de 2014 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização</p> <p>Julho de 2014 Demonstrações Financeiras Traduzidas para o Inglês - Atraso</p> <p>Julho de 2014 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização</p> <p>Maio de 2015 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização</p>
44	FERTILIZANTES HERINGER S.A.	4	<p>Julho de 2014 Demonstrações Financeiras Traduzidas para o Inglês - Atraso</p> <p>Julho de 2014 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização</p> <p>Abril de 2016 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização</p> <p>Abril de 2016 Demonstrações Financeiras Traduzidas para o Inglês - Atraso</p>
53	IGUATEMI EMPRESA DE SHOPPING CENTERS S.A	3	<p>Julho de 2015 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização</p> <p>Julho de 2015 Demonstrações Financeiras Traduzidas para o Inglês - Atraso</p> <p>Setembro de 2015 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização</p>
61	KROTON EDUCACIONAL S.A.	4	<p>Julho de 2014 Demonstrações Financeiras Traduzidas para o Inglês - Atraso</p> <p>Julho de 2014 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização</p> <p>Junho de 2015 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização</p> <p>Junho de 2015 Demonstrações Financeiras Traduzidas para o Inglês - Atraso</p>

62	RESTOQUE COMÉRCIO E CONFECÇÕES DE ROUPAS S.A.	4	Janeiro de 2014 Calendário Anual - Atraso no envio Janeiro de 2014 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização Junho de 2014 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização Junho de 2014 Demonstrações Financeiras Traduzidas para o Inglês - Atraso
67	LOG-IN LOGISTICA INTERMODAL S.A.	3	Abril de 2014 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização Julho de 2014 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização Janeiro de 2015 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização
71	LUPATECH S.A.	4	Abril de 2014 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização Abril de 2014 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização Abril de 2014 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização Junho de 2015 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização
80	MMX MINERACAO E METALICOS S.A.	9	Julho de 2014 ITR - Atraso no envio Julho de 2014 Demonstrações Financeiras Traduzidas para o Inglês - Atraso Julho de 2014 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização Setembro de 2014 ITR - Atraso no envio Setembro de 2014 Demonstrações Financeiras Traduzidas para o Inglês - Atraso Dezembro de 2014 ITR - Atraso no envio Dezembro de 2014 Demonstrações Financeiras Traduzidas para o Inglês - Atraso Maio de 2016 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização Maio de 2016 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização
83	MULTIPLUS S.A.	3	Novembro de 2014 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização Março de 2015 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização Abril de 2016 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização
86	ÓLEO E GÁS PARTICIPAÇÕES S.A.	7	Maio de 2014 DFP - Atraso no envio Maio de 2014 Demonstrações Financeiras Anuais - Atraso no envio Maio de 2014 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização Junho de 2014 ITR - Atraso no envio Setembro de 2014 Termo de Anuência - Não envio do Termo dos Controladores Dezembro de 2014 ITR - Atraso no envio Dezembro de 2014 Demonstrações Financeiras Traduzidas para o Inglês - Atraso
87	OSX BRASIL S.A.	11	Maio de 2014 Demonstrações Financeiras Traduzidas para o Inglês - Atraso Junho de 2014 ITR - Atraso no envio Julho de 2014 Demonstrações Financeiras Traduzidas para o Inglês - Atraso Fevereiro de 2015 Não realização de Reunião Pública com Analistas Maio de 2015 Demonstrações Financeiras Anuais - Atraso no envio Maio de 2015 DFP - Atraso no envio

			Junho de 2015 ITR - Atraso no envio Fevereiro de 2016 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização Maio de 2016 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização Maio de 2016 Demonstrações Financeiras Anuais - Atraso no envio Julho de 2016 ITR - Atraso no envio
103	ROSSI RESIDENCIAL S.A.	5	Maio de 2014 Demonstrações Financeiras Traduzidas para o Inglês - Atraso Maio de 2014 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização Julho de 2014 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização Maio de 2015 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização Junho de 2015 Negociação de Valores Mobiliários - Atraso ou não envio de informações à BM&FBOVESPA
115	TARPON INVESTIMENTOS S.A.	3	Dezembro de 2014 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização Abril de 2016 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização Julho de 2016 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização
129	VIVER INCORPORADORA E CONSTRUTORA S.A.	6	Maio de 2014 Demonstrações Financeiras Traduzidas para o Inglês - Atraso Maio de 2014 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização Dezembro de 2014 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização Maio de 2016 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização Maio de 2016 Calendário Anual - Não observância das regras de atualização Maio de 2016 Demonstrações Financeiras Traduzidas para o Inglês - Atraso

QUADRO 3 – Análise das sanções

Fonte: a autora, 2017.

Dentre as 20 companhias que haviam sofrido 3 ou mais sanções entre 2014 e 2016, foi analisado quais as sanções mais recorrentes. O somatório de todas as sanções descritas no Quadro 3 é de 99, sendo divididas conforme quadro abaixo:

Tipo de sanção	Recorrência
Calendário Anual - Não observância das regras de atualização	57
Demonstrações Financeiras Traduzidas para o Inglês - Atraso	18
ITR - Atraso no envio	9
Demonstrações Financeiras Anuais - Atraso no envio	4
Não realização de Reunião Pública com Analistas	3
Calendário Anual - Atraso no envio	3
DFP - Atraso no envio	3
Termo de Anuência - Não envio do Termo dos Controladores	1
Negociação de Valores Mobiliários - Atraso ou não envio de informações à BM&FBOVESPA	1

QUADRO 4 – Recorrência das sanções

Fonte: a autora, 2017.

Pode-se notar que a sanção mais recorrente é com relação ao não cumprimento das regras de atualização do calendário anual – de acordo com descrição da própria BM&FBovespa calendário anual é uma lista de eventos que a companhia se obriga a divulgar ao mercado contendo, no mínimo, menção e respectiva data dos atos e eventos societários, da reunião pública com analistas e da divulgação de informações financeiras da Companhia, conforme modelo divulgado pela BM&FBovespa.

Caso a companhia altere informações no calendário anual após o envio e divulgação, ela deverá comunicar à BM&FBovespa e divulgar as respectivas alterações com, pelo menos, cinco dias de antecedência da data prevista da realização do evento.

A segunda sanção mais recorrente é o atraso na divulgação das demonstrações financeiras traduzidas para o inglês – fato obrigatório para estar listada no Novo Mercado.). A companhia deverá, após o encerramento de cada exercício social e de cada trimestre, divulgar no idioma inglês o conjunto de suas demonstrações financeiras atendendo ao prazo de, no máximo, 15 após a divulgação e publicação no idioma português.

Seguindo a sequência das sanções expostas no Quadro 4, temos o atraso no envio de informações periódicas - ITR. Informações periódicas devem ser entregues, de acordo com a Instrução CVM nº 202/1993, em até 45 dias após o término de cada trimestre do exercício social.

Demonstrações financeiras – de acordo com a Lei 6.404/1976 são obrigatórias para companhias abertas a publicação e divulgação das seguintes demonstrações financeiras: BP - balanço patrimonial, demonstração dos lucros e prejuízos acumulados, DRE - demonstração do resultado do exercício, DFC - demonstração dos fluxos de caixa e DVA - demonstração de valor adicionado e as respectivas notas explicativas, juntamente com o relatório da administração e parecer do auditor independente. Segundo a Instrução CVM 480: relatório da administração, relatório do auditor independente, parecer do conselho fiscal ou órgão equivalente, proposta de orçamento de capital, se houver, declaração dos diretores sobre a aprovação do parecer do auditor e da aprovação das demonstrações financeiras.

Reunião pública com analistas – a companhia deverá, pelo menos uma vez ao ano, realizar reunião pública com analistas e demais interessados para divulgar informações quanto à sua respectiva situação econômico-financeira, projetos e perspectivas. O não cumprimento resulta em sanção pecuniária de R\$ 28.420.

Termo de anuência – para as companhias do Novo Mercado há a exigência de 3 termos de anuência: dos Administradores, dos Controladores e dos Membros do Conselho Fiscal. De modo geral o termo de anuência é um instrumento em que os cargos supracitados assumem as respectivas responsabilidades e compromisso de ciência e cumprimento das regras pertinentes ao segmento Novo Mercado e sujeição às possíveis multas e punições cabíveis.

No Quadro 4 a infração refere-se ao não envio do termo de anuência dos Controladores – acionistas controladores, resultando numa multa diária de R\$7.104 até a data de recebimento do termo pela BM&FBovespa.

Negociação de valores mobiliários – de acordo com o regulamento de listagem e sanções do Novo Mercado a companhia deve informar à BM&FBovespa, em até dez dias após o término de cada mês, a quantidade e características dos valores mobiliários de sua emissão, inclusive seus respectivos derivativos, que estejam sob titularidade, direta ou indireta, do acionista controlador e pessoas vinculadas, bem como toda e quaisquer modificações. A multa pelo atraso é de 0,1% do valor negociado ou R\$ 28.420,00, o que for maior, aplicada ao acionista controlador.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS E RECOMENDAÇÕES

Resgatando o problema de pesquisa proposto de verificar o compliance das empresas listadas no segmento “Novo Mercado” no período de 2014 a 2016, verificou-se que o compliance não é 100%, tendo companhias que não entregaram algum dos documentos/ requisitos exigidos para o segmento ou os entregaram em atraso, o que também gera sanções às que não cumprem prazos.

Diante dos procedimentos realizados, podemos constatar que, apesar da alta exigência para uma companhia ser listada no segmento Novo Mercado da BM&FBovespa, há um índice relativamente alto de não conformidade.

Dentre as 130 companhias listadas foi verificado que 50 delas sofreram algum tipo de sanção entre 2014 e 2016, o que representa 38,46%. Dentre as que sofreram sanções, 20 delas sofreram pelo menos 3 nos anos analisados, sendo em sua grande maioria o atraso no envio ou divulgação de alguns dos itens obrigatórios de listagem.

De acordo com o regulamento de listagem do Novo Mercado e sanções, as infrações mais recorrentes (não observância das regras de atualização do calendário anual e atraso) acarretam em sanções financeiras. Para o atraso na divulgação das demonstrações financeiras traduzidas para o inglês a multa é diária e pode variar de R\$282 a R\$709.

Entende-se que para uma organização chegar no nível de governança corporativa exigido pelo Novo Mercado há investimento em políticas internas, padronização, treinamento, sistemas e controles internos. Entretanto há gastos adicionais pelo não cumprimento, o que para as companhias não é interessante, uma vez que já houve o dispêndio financeiro anterior para ser listada.

O presente trabalho apresenta o estudo em sua fase embrionária, uma vez que foi possível identificar algo que ainda não havia sido avaliado sob o mesmo aspecto.

Partindo das conclusões aqui obtidas pode-se aprofundar o estudo em questões como os motivos que geram esse percentual de não-conformidade, se seria possível ações que reduzissem esse percentual, se esse nível de não-conformidade está de acordo com níveis encontrados em bolsas de valores de outros países, principalmente as mais renomadas.

Ainda nesse contexto, futuros trabalhos que abordem os impactos que essas sanções podem provocar aos investidores e valores de ações negociadas, se seriam pontos de consideração para investimento em determinada companhia.

Por fim, recomenda-se que sejam realizados novos estudos também com procedimentos metodológicos mais avançados e consigam explicar o porque dessa falta de conformidade.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, Marcelo Cavalcanti. **Auditoria: um curso moderno e completo**. 6 ed. São Paulo: Atlas, 2009.

ANTHONY, Robert N.; GOVINDARAJAN, Vijay. **Sistemas de Controle Gerencial**. São Paulo: Atlas, 2006.

ASSI, Marcos. **Gestão de riscos com controles internos: ferramentas, certificações e métodos para garantir a eficiência dos negócios**. São Paulo: Saint Paul, 2012.

Associação Brasileira de Bancos Internacionais (AABI). Documento consultivo “**Função de Compliance**”, 2009. Disponível em: <http://www.abbi.com.br/download/funcaoodecompliance_09.pdf>. Acesso em: 03 mai. 2017.

ASSUNÇÃO, Renata Rouquayrol; DE LUCA, Márcia Martins Mendes; VASCONCELOS, Alessandra Carvalho. Complexidade e governança corporativa: uma análise das empresas listadas na BM&FBovespa. **R. Cont. Fin. – USP**, São Paulo, v. 28, n. 74, p. 213-228, mai./ago. 2017.

BARROS, Joaquim dos Santos; DE LUCA, Márcia Martins Mendes; OLIVEIRA, Marcelle Colares; MACHADO, Marcus Vinicius Veras. A Auditoria interna das empresas listadas no Novo Mercado e nos níveis 1 e 2 de Governança corporativa da Bovespa. **XXXII Encontro Anpad (Associação Nacional de Pós-graduação e pesquisa em Administração)**. Rio de Janeiro, RJ, de 6 a 10 de setembro de 2008.

BM&FBovespa. **Empresas listadas no Novo Mercado**. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/listados-a-vista-e-derivativos/renda-variavel/empresas-listadas.htm>. Acesso em: 28 abr. 2017.

BM&FBovespa. **Regulamentos e manuais**. Disponível em: >http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/regulacao/regulamentos-e-manuais/>. Acesso em 28 abr. 2017.

COIMBRA, Marcelo de A.; MANZI, Vanessa A. **Manual de compliance: preservando a boa governança e a integridade das organizações**. São Paulo: Atlas, 2010.

Comissão de Valores Mobiliários (CVM). **Instruções**. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/inst.html>>. Acesso em: 11 jun.2017.

Comissão de Valores Mobiliários (CVM). **Legislação**. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/leis.html>>. Acesso em: 11 jun.2017.

Comitee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission. **Controle Interno – Estrutura Integrada**. COSO, 1992.

DALLA PORTA, Flaviano Carvalho. **As diferenças entre auditoria interna e compliance**. Dissertação de programa de pós-graduação em economia da Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Porto Alegre, 2011.

DANI, Andréia Carpes; SANTOS, Cleston Alexandre dos; KAVESKI, Itzhak David Simão; CUNHA, Paulo Roberto da; LEITE, Alexandre Pinto Paiva. Características do Conselho de Administração e o desempenho empresarial das empresas listadas no Novo Mercado. **Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade**, ISSN 2238-5320, UNEB, Salvador, v. 7, n. 1, p. 29-47, jan./abr., 2017.

DARONCO, J. M.. **Análise de processos de controles internos e de TI no requisito de conformidade da governança corporativa: estudo de caso SESCOOP/RS**. Dissertação (Mestrado), UNISINOS. São Leopoldo, 2013.

FARRELL, Jones. **Internal controls and managing enterprise-wide risks**. The CPA Journal, New York State Society of CPA's, p. 11-12, aug. 2004.

GOMES DE SOUZA, Jane Dias. **A importância da função de compliance em instituições financeiras**. MBA Executivo IBMEC Business School. Rio de Janeiro, 2013.

Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC). **Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa**, 4ª edição, São Paulo: IBGC, 2009.

Instituto dos Auditores Internos do Brasil (AUDIBRA). Disponível em: <<http://www.iiabrasil.org.br/ippf.html>>. Acesso em: 11 jun. 2017.

MAMEDE, Cláudia Olímpia Neves; TERUEL, Roberta Leal Hias; RIBEIRO, Kárem Cristina de Sousa. Governança Corporativa e o impacto no custo de capital próprio. **Revista de Finanças Aplicadas**. V. 7, N.4, 2016. pp.1-17.

OECD. OECD Principles of Corporate Governance. 2004, p.69. Disponível em: <<http://www.oecd-ilibrary.org/docserver/download/261502ue.pdf?expires=1493687931&id=id&accname=guest&checksum=685547FFCF9BAE6EBBEE39316536C7A3>>. Acesso em: 01 mai. 2017.

PERERA, Luiz Carlos Jacob; FREITAS, Eduardo Costa de; IMONIANA, Joshua Onome. Avaliação do sistema de combate às fraudes corporativas no Brasil. **Revista Contemporânea de Contabilidade**. ISSN 2175-8069, UFSC, Florianópolis, v. 11, n. 23, p. 03-30, mai./ago. 2014.

RAUPP, Fabiano M.; BEUREN, Ilse M. Metodologia da pesquisa aplicável às ciências sociais. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade**. São Paulo, Atlas, 2010.

ROCHA, R. H. **A política de hedge e o tratamento do risco nas empresas não-financeiras**. 2007. 152 f. Tese (Doutorado em Administração) - Faculdade de

Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.

ROSA, Paulo Sérgio. **Risco operacional e governança em processos de tecnologia da informação de organizações de alta confiabilidade: estudo no Banco Central do Brasil**. Dissertação de Mestrado. Setor de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal do Paraná. Curitiba, 2008.

SIMONS, R. Strategic orientation and top management attention to control systems. **Strategic Management Journal**, V. 12, p. 49-62, 1991.

The Sarbanes-Oxley Act. Disponível em: <<http://www.soxlaw.com/>>. Acesso em: 01 mai. 2017.

VERGARA, Sylvia Constant. **Projetos e relatórios de pesquisa em administração**. 9 ed. São Paulo: Atlas, 2007.

ZONATTO, Vinícius Costa da Silva; BEUREN, Ilse Maria. Evidenciação das características básicas recomendadas pelo Coso (2004) para a gestão de riscos em ambientes de controle no relatório da administração de empresas brasileiras com Adrs. **Revista Contemporânea de Economia e Gestão**. Vol. 10 - Nº 1 - jan/jun 2012.